

INVESTIČNÍ NEWSLETTER

Číslo: ZÁŘÍ / 2025

Autor: Ing. Aleš Kreidl

Obsah

1. Shrnutí vývoje finančních trhů.....	1
2. ABECEDA INVESTORA: Burzovní index	2
3. TÉMA MĚSÍCE: Zlato dál láme rekordy	2
4. GRAF MĚSÍCE: Snižování úrokových sazeb může být příležitostí.....	5
5. RANNÍ ČAJ(N)OVINKY.....	6

1. Shrnutí vývoje finančních trhů

Americký Fed v září po devíti měsících snížil základní sazbu o 25 bodů do pásma 4,00 - 4,25 %. Česká národní banka i Evropská centrální banka ponechaly úrokové sazby beze změn. V ČR zůstává základní repo sazba na 3,50 %, v EU na 2,15 %.

Vývoj na akciových trzích byl v září podobně jako v srpnu smíšený, ale v celkovém průměru pozitivní. Tahounem růstu byly opět některé technologické firmy. Nejvíce z velkých technologických hráčů tentokrát poskočily akcie společnosti Intel (+38 %), Tesla (+33 %), Oracle (+24 %), Palantir Technologies (+16 %), IBM (+ 16 %), Alphabet (+ 14 %), Broadcom (+ 11 %) nebo Apple (+10 %). Hodnota indexu S&P 500 stoupla v září o 3,5 % na nové historické maximum. Hodnota indexu MSCI World stoupla 3,1 %, čímž se dostala téměř na stejnou hodnotu jako na vrcholu v lednu tohoto roku.

Hodnota akcií na pražské burze stoupla v průměru o 2,8 % (podle indexu PX). Nejvíce se opět dařilo akciím společnosti Doosan Škoda Power (+22 %). Významný růst zaznamenaly také akcie Monety Money Bank (+8 %) a Colt CZ (+7 %). Pražská burza zůstává mezi nejvýkonnějšími akciovými trhy v posledním roce. Za uplynulých 12 měsíců stoupla hodnota indexu PX o 45 %, zatímco hodnota indexu MSCI World "jen" o 10 %.

Během září šly naopak nahoru úrokové výnosy u českých dluhopisů s delší splatností. Výnos do splatnosti desetiletých českých státních dluhopisů stoupl na 4,5 % p.a. S rostoucími výnosy do splatnosti klesá tržní cena. Nedařilo se tak v září příliš českým dluhopisovým fondům.

Ceny drahých kovů v září dál prudce rostly. Cena zlata stoupla v září o 10 % a blíží se pomalu úrovni 4.000 dolarů za unci. Cena stříbra se v září vyšvihla o 17 % a pomalu se blíží úrovni 50 dolarů za unci. Od začátku roku již stoupla cena zlata o 47 % a cena stříbra o 62 %.

Česká koruna dál posilovala k většině světových měn. Vůči euru zpevnila česká měna v září o 0,5 % na úroveň 24,33 za jedno euro. Od začátku roku zatím koruna posílila k euru o 3,4 %. Vůči americkému dolaru v září zpevnila koruna o 1,1 % na hodnotu 20,73 korun za jeden dolar. Od začátku roku již koruna posílila k dolaru téměř o 15 %.



30.09.2025	Měna	Cena	Změna 1 měsíc	Změna YTD
Akcie				
MSCI World	USD	4 306,70	3,09%	16,15%
S&P 500	USD	6 688,46	3,53%	13,72%
Nasdaq Composite	USD	22 660,01	5,61%	17,34%
Stoxx Europe 600	EUR	558,18	1,46%	9,96%
PX 50	CZK	2 330,42	2,76%	32,40%
Dluhopisy				
US 10-Year Bond Yield	USD	4,150	-1,80%	-9,25%
CR 10-Year Bond Yield	CZK	4,523	6,20%	9,25%
Komodity				
Zlato (oz)	USD	3 890,72	10,20%	47,32%
Ropa Brent	USD	66,03	-2,15%	-11,54%
Měny				
EUR/CZK	CZK	24,3299	-0,52%	-3,39%
BTC/USD	USD	114 020,0	5,35%	21,58%

ZDROJ: vlastní text, vlastní výpočty, <https://www.finez.cz>, <https://www.conseq.cz>

2. ABECEDA INVESTORA: Burzovní index

Burzovní index je ukazatelem vývoje daného trhu jako celku, slouží ke sledování vývoje trhu v čase a jeho vývojovým tendencím. Protože burzovní index odráží jak současný stav vývoje trhu, tak i dlouhodobý vývoj trhu s jeho tendencemi, lze jej také použít jako určité měřítko úspěšnosti dlouhodobého vývoje investorova portfolia z hlediska výnosů. Každý burzovní či akciový, mimoburzovní trh má svůj vlastní index za jednotlivé druhy cenných papírů obchodovaných na trhu. Za nejdůležitější jsou považovány indexy akciové. V České republice se sleduje index PX – oficiální index Burzy cenných papírů Praha a index RM – pro RM-SYSTÉM, českou burzu cenných papírů, a.s. Mezi nejznámější světové burzovní indexy patří americké S&P 500, Dow Jones (DJIA) a Nasdaq 100, evropské DAX (Německo), FTSE 100 (Velká Británie), CAC 40 (Francie), Euro Stoxx 50 a japonský Nikkei. Tyto indexy sledují výkonnost největších a nejvýznamnějších společností na příslušných trzích.

ZDROJ: <https://www.akcie.cz>, <https://finance.patria.cz/>

3. TÉMA MĚSÍCE: Zlato dál láme rekordy

Zlato letos září jako málokdy. Aktuálně se obchoduje kolem 3700 dolarů za unci, což je víc než dvojnásobek oproti úrovním před třemi lety. V přímém přenosu sledujeme spanilou jízdu kovu, který měl být jen „nudným přístavem“.

Úvod

Cena zlata se v posledních týdnech drží poblíž historických maxim a na finančních trzích nadále přitahuje pozornost investorů i centrálních bank. Zatímco před třemi lety se jedna trojská unce obchodovala kolem 1700 dolarů, dnes stojí více než dvojnásobně. Jen oproti lednu je cena zlata zhruba o 40 procent výše.

Velké investiční domy věří, že růst ještě zdaleka nekončí. Například Deutsche Bank očekává, že v roce 2026 se průměrná cena vyšplhá na 4000 dolarů za unci. To je přibližně osm procent nad současnou cenou kolem 3700 dolarů. „Změny ve složení amerického Fedu a politické tlaky na jeho nezávislost vytvářejí dodatečnou nejistotu, která zvyšuje atraktivitu zlata jako bezpečného aktiva,“ uvádí banka.

Stratégové Goldman Sachs nyní varují, že pokud by nezávislost americké centrální banky (Fed) byla výrazně narušena — zejména v důsledku politického tlaku na změny ve vedení banky — cena zlata by mohla vystřelit až k pěti tisícům za unci.

Další růst zlata očekává i švýcarská UBS, která zvedla svůj cíl na 3800 dolarů do konce letošního roku a na 3900 dolarů v polovině příštího. Hlavní argumenty pro růst se opakují – postupně klesající úrokové sazby v USA, slabší dolar a nebývale silná poptávka ze strany centrálních bank.

„Není překvapením, že velké banky na Wall Street postupně zvyšují své cílové ceny. Na trhu se totiž stále více projevuje kombinace faktorů, které drahé kovy dlouhodobě podporují – geopolitická nestabilita, vysoké zadlužení států a očekávání, že centrální banky nebudou schopny držet úrokové sazby na současných úrovních,“ říká analytik Golden Gate Pavel Ryba.

K poslední vlně růstu přispělo zářijové rozhodnutí amerického Fedu snížit sazby o čtvrt procentního bodu a naznačit další uvolňování měnové politiky na příštích zasedáních. Nižší sazby znamenají, že držba zlata, které nenese žádný úrok, přestává být relativně nevýhodná.

Centrální banky kupují stovky tun

Nejsilnějším motorem růstu jsou ale přímo centrální banky. Ty od roku 2022 významně zvýšily své nákupy zlata, a to zejména po vypuknutí války mezi Ruskem a Ukrajinou. Od začátku letošního roku do konce července přidaly do svých rezerv zhruba 410 tun zlata, jak vyplývá z údajů Světové rady pro zlato.

Největším kupcem je Polsko, které nakoupilo 67 tun. Následuje Ázerbájdžán s více než 35 tunami a Kazachstán s 25 tunami. Turecko i Čína dál pravidelně přikupují menší množství, přičemž čínská centrální banka hlásí růst rezerv devět měsíců v řadě.

Podle Jakuba Rochlitze, analytika investiční platformy eToro pro Českou republiku, centrální banky letos směřují k nákupům zhruba tisíce tun zlata, což by znamenalo už čtvrtý rok mimořádně silné poptávky v řadě. „Většina z nich navíc plánuje, že v příštích pěti letech své zásoby ještě navýší. Jen ve druhém čtvrtletí byly jejich nákupy o 41 procent vyšší, než je dlouhodobý průměr,“ dodává.

Zajímavostí je i Česká národní banka, která v červenci navýšila zásoby o další dvě tuny a v sérii nákupů pokračuje již 29. měsíc bez přerušení. Motivy centrálních bank jsou jasné – snaha o diverzifikaci svých rezerv, obavy z geopolitických tlaků či sankcí, ale i omezení závislosti na americkém dolaru.

Prostor pro další růst

Výraznou roli hrají také investoři prostřednictvím burzovně obchodovaných fondů (ETF). První pololetí roku přineslo do těchto fondů příliv 38 miliard dolarů, což odpovídá zhruba 397 tunám zlata – největšímu pololetnímu nárůstu za posledních pět let. Největší z fondů, SPDR Gold Shares (GLD), drží téměř tisíc tun kovu. Jen v srpnu přiteklo do zlatých ETF dalších 5,5 miliardy dolarů.

Dalším faktorem, který může hrát ve prospěch zlata, je chování správců velkých fondů. Podle průzkumu Bank of America činí průměrná váha zlata v portfoliích pouze 2,4 procenta. To je velmi nízká úroveň – více než třetina správců dokonce uvedla, že zlato vůbec nedrží.

Jinými slovy, pokud by investoři v budoucnu začali i jen mírně zvyšovat podíl zlata, znamenalo by to značnou dodatečnou poptávku, která by mohla cenu kovu posunout ještě výše.

Jak si stojí zlato ve srovnání s akciemi? Americký akciový index S&P 500, který sleduje přibližně 500 největších amerických firem, vzrostl za poslední tři roky o zhruba 63 procent, zatímco zlato za stejné období přidalo přes 110 procent. Nejenže se tedy ukázalo jako spolehlivý nástroj pro diverzifikaci portfolia, ale zároveň přineslo investorům vyšší výnosy než samotné akcie.

Kdyby se do výnosu S&P započítaly i dividendy, rozdíl by byl menší, ale i tak je vidět, že drahý kov se stal jedním z nejvýnosnějších aktiv posledních let. Růst cen ale přináší i určitá rizika. Vysoké ceny už tlumí šperkařskou poptávku v Indii a v Číně se objevují větší slevy oproti světové ceně.

A pokud by růst akcií pokračoval ještě výrazněji a investoři by se ve větší míře vraceli k rizikovějším aktivům, část kapitálu by se mohla dočasně od zlata odklonit. Přesto však platí, že centrální banky a velcí hráči v čele s fondy zůstávají významnými kupci a posilují víru, že zlatá spanilá jízda ještě nekončí.

Od začátku letošního roku se zlato dostalo na více než 30 nových rekordů a každý další měsíc přináší nová maxima. Pro některé investory je to důvod k obavám z přehřátí, pro jiné příležitost svézt se na zlaté vlně. Faktem ale zůstává, že zlato se znovu ocitá v centru pozornosti, jako už dlouho ne.

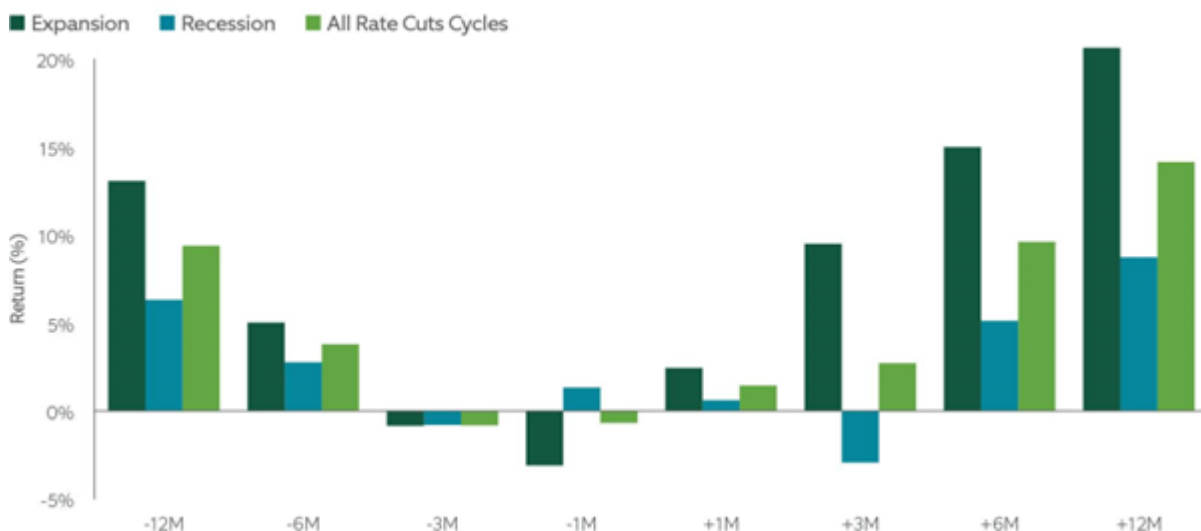
ZDROJ: <https://www.seznamzpravy.cz>



4. GRAF MĚSÍCE: Snižování úrokových sazeb může být příležitostí

Když americký Fed sahá ke snižování sazeb, bývá to známka zpomalující ekonomiky – a pro investory důvod k opatrnosti. Historie ale ukazuje jiný příběh. Od roku 1980 proběhlo 11 cyklů a akcie v průměru za rok vzrostly o 14,1 procenta. V expanzi dokonce o více než 20 procent, a i během recese zůstaly výnosy pozitivní. Pro dlouhodobé investory tak mohou být začátky cyklů snižování sazeb spíše příležitostí. A přesně v tomto období se nyní nacházíme, protože Fed v září po více než 9 měsících přistoupil ke snížení úrokových sazeb a dle průzkumu trhu v tomto procesu hodlá pokračovat i v následujících měsících. Důvodem je zejména zpomalující trh práce v USA.

S&P 500 Index Returns Months Before and After First Fed Rate Cuts (1980–2024)



ZDROJ: <https://www.seznamzpravy.cz>

5. RANNÍ ČAJ(N)OVINKY

Hodnota majitele Googlu překročila tři biliony dolarů

Technologická společnost Alphabet překonala během pondělního obchodování 15.9.2025 významný milník. Tržní hodnota firmy, která je majitelem internetového vyhledávače Google, vzrostla nad hranici tří bilionů dolarů (62,1 bilionu korun). Připojila se tak k malé skupině společností, které tuto hranici pokořily. Jsou mezi nimi Nvidia, Microsoft a Apple, napsala agentura Bloomberg. Růst ceny akcií je podle Bloombergu nejnovější známkou zlepšující se nálady vůči firmě. Akcie vzrostly až na rekordních 252,75 dolaru za kus, tedy asi 5.225 korun. Nakonec uzavřely na ceně 251,76 dolaru, připsaly si tak 4,3 procenta. Hodnota celé firmy tak stoupla na 3,04 bilionu dolarů, v přepočtu téměř 63 bilionů korun. Od dubnového minima posílily akcie o více než 70 procent, což znamená, že tržní hodnota firmy se od té doby zvýšila zhruba o 1,2 bilionu dolarů.

Bezpečnost jako investice. V Česku startuje první obranný fond.

Tanky, stíhačky i kyberobrana už nejsou jen doménou armád, ale stále častěji také investorů. V Česku vznikl vůbec první podílový fond zaměřený čistě na obranný sektor, za nímž stojí skupiny J&T a Wood & Company. Rostoucí geopolitické napětí žene obranné rozpočty na rekordní úroveň – Spojené státy v roce 2026 poprvé investují do obrany přes bilion dolarů, Evropa letos utratí 382 miliard eur a členové NATO poprvé překročí závazek dvou procent podílu výdajů na obranu z HDP. Do roku 2030 má počet evropských vojáků vzrůst o čtvrtinu až na 1,9 milionu. Obranný průmysl tak nabízí nejen posílení národní bezpečnosti, ale i nové investiční příležitosti. V Česku na tento trend reaguje J&T Investiční společnost spolu s Wood & Company spuštěním tematického fondu J&T Wood Defense OPF. Jde o otevřený podílový fond, tedy dostupný i drobnějším investorům. Jde o první fond tohoto typu v Česku, který umožňuje běžným investorům jednoduše získat expozici na obranný sektor. Podle Štěpána Hájka z J&T Investiční společnosti, který je portfolio manažerem fondu, je dlouhodobý charakter obranných výdajů důvodem, proč je tento sektor atraktivní.

Nvidia plánuje investovat až 100 miliard dolarů do společnosti OpenAI

Výrobce čipů – americká Nvidia – oznámil, že hodlá investovat až 100 miliard dolarů do startupu OpenAI s cílem podpořit budování nových datových center a infrastruktury potřebné pro provoz aplikací umělé inteligence. Informovala o tom agentura Bloomberg. Podle společného prohlášení obou firem už byla podepsána předběžná dohoda o strategickém partnerství. Součástí plánu je nasazení rozsáhlých systémů Nvidie, které mají poskytnout výpočetní výkon o kapacitě minimálně 10 gigawattů. První fáze projektu má být spuštěna ve druhé polovině roku 2026, detaily spolupráce budou dořešeny v nadcházejících týdnech. Investice navazuje na nedávný krok Nvidie, která nedávno oznámila podporu ve výši pět miliard dolarů konkurenčnímu výrobci čipů Intel. Tím firma podle Reuters dále posiluje svou pozici klíčového hráče v globálním závodě o dominanci v oblasti umělé inteligence.

Cena zlata vystoupala na nový rekord. Od začátku roku roste o více než 45 %.

Zlato ve středu 1.10.2025 opět zdražilo a dosáhlo nového historického maxima. Na trzích převládla nejistota poté, co americká vláda kvůli rozpočtové krizi zastavila financování a není jasné, jak dlouho bude patová situace trvat. Spotová cena zlata se v aktuálně pohybuje kolem 3 860 dolarů za unci, během dne atakovala hranici 3 900 dolarů. Zlato je tak letos už po devětatřicáté na rekordní úrovni a jeho cena již letos vzrostla o více než 45 %. "Zlato je tradičním bezpečným přístavem, ale rychlost jeho cenového růstu v posledních letech je ohromující. Současný nárůst byl spuštěn americkou rozpočtovou krizí, ale to je jen poslední kapka. Konflikty, politická nestabilita a nová cla vytvářejí velmi nestabilní prostředí," uvedl Michael Field, hlavní akciový stratég Morningstar. UBS ve středeční zprávě klientům uvedla, že zlato by mohlo posilovat i v dalších čtvrtletích, protože investoři rozšiřují své pozice a oslabuje

dolar. Dlouhodobě se podle banky vzácný kov stává klíčovou součástí strategických portfolií, což může udržet jeho cenu vysoko i po odeznění současných otřesů.

Plzeňský Doosan pobláznil investory. Akcie od února vyskočily o 90 procent.

Doosan Škoda Power se během pár měsíců od vstupu na pražskou burzu proměnil v její nejzářivější titul. Růst akcií o 90 procent udělal z plzeňského výrobce turbín hvězdu letošního trhu a posunul hodnotu firmy nad 14 miliard korun. Plzeňský výrobce parních turbín Doosan Škoda Power v prvním pololetí utržil 2,61 miliardy korun, což je o 2,3 procenta více než loni. Na výsledku se nejvíce podílely zahraniční zakázky – od Polska přes Botswanu a Saúdskou Arábii až po Finsko a Dánsko. Čistý zisk ale klesl o 19 procent na 208 milionů korun, především kvůli nižším úrokovým výnosům. Akcie Doosanu jsou ale přesto letos nejúspěšnějším titulem hlavního indexu PX pražské burzy. Od únorového vstupu na trh posílily o 90 procent a jejich cena se aktuálně pohybuje okolo 450 Kč. To je téměř dvojnásobek částky 240 Kč, za kterou byly při uvedení na burzu nabídnuty investorům. Na základě současných cen akcií dosahuje tržní hodnota celé firmy přibližně 14,5 miliardy korun.

Musk se stal prvním člověkem, jehož majetek přesáhl půl bilionu dolarů

Elon Musk se stal prvním člověkem na světě, jehož majetek překonal hranici 500 miliard dolarů (10,3 bilionu korun). Uvedl to časopis Forbes. Musk je nyní o 150 miliard dolarů bohatší než druhý Larry Ellison a je na půlce cesty, aby se stal prvním dolarovým bilionářem na světě. Loni v prosinci se Musk stal prvním člověkem s majetkem více než 400 miliard dolarů. Akcie Tesly ve středu 1.10.2025 posílily o téměř čtyři procenta, což Muskovi přidalo odhadovaných 9,3 miliardy dolarů k jeho majetku. Investoři nadále oslavují vyhlídku na jeho soustředění se na Teslu, přičemž cena akcií firmy se od dubnového oznámení Muskova odchodu z role šéfa úřadu pro zefektivnění státní správy (DOGE) téměř zdvojnásobila. Muskův podíl 12 procent v Tesle má nyní hodnotu 191 miliard dolarů. Pokud bude pokračovat tímto tempem, mohl by se Musk stát prvním bilionářem před březnem 2033.

Havlíček - Plné ovládnutí skupiny ČEZ by stálo asi 250 miliard Kč

Plné ovládnutí energetické skupiny ČEZ státem by trvalo zhruba rok, rok a půl. V pořadu České televize Otázky Václava Moravce to uvedl místopředseda hnutí ANO Karel Havlíček. Podle něj je to nutné pro stabilní ceny energií a další investice. Výkup akcií od minoritních akcionářů by přitom měl zajišťovat ČEZ, stálo by to asi 250 miliard Kč, uvedl Havlíček. Podle ministra průmyslu a obchodu Lukáše Vlčka (STAN) znárodnění ČEZ nedává ekonomický smysl a negativně by dopadlo na zadlužení firmy i příjmy státního rozpočtu.